

ÉCONOMIE (Histoire de la pensée économique)

Keynésianisme

Écrit par

Olivier BROSSARD : professeur de sciences économiques à l'Institut d'études politiques de Toulouse

John Maynard Keynes n'a jamais cessé de souligner que le libre jeu des marchés et de la concurrence ne conduit pas forcément à une situation économique satisfaisante (voir par exemple l'article « The End of Laissez-faire », publié en 1926). Les conceptions keynésiennes de la politique économique sont fondées sur ce principe premier. Elles se distinguent cependant des autres doctrines favorables à l'intervention de l'État, car elles insistent plus particulièrement sur les politiques conjoncturelles dont la vocation est d'agir sur les déterminants de court terme de la croissance et du chômage.

Le keynésianisme théorique est beaucoup plus difficile à définir, car il est traversé de multiples courants revendiquant plus ou moins explicitement l'héritage intellectuel de Keynes. On peut néanmoins considérer qu'une théorie est keynésienne si elle défend au moins l'un des trois résultats suivants : 1) L'économie peut se trouver en situation de blocage dans des régimes où la demande globale est insuffisante ; 2) Le chômage de masse est essentiellement un chômage *involontaire* (les chômeurs seraient prêts à travailler pour un salaire inférieur ou égal au salaire actuellement versé à ceux qui ont un emploi) ; 3) La monnaie joue un rôle essentiel dans les ajustements macroéconomiques.

Pour bien comprendre ces différents aspects du keynésianisme, il est tout d'abord nécessaire de saisir l'ambition du projet initial de Keynes. Cela permettra de mieux apprécier ensuite dans quelle mesure les politiques et les théories économiques dites keynésiennes s'en sont inspirées.

Le projet de Keynes

L'immense influence de l'œuvre de Keynes tient sans doute à sa volonté très clairement affirmée de rompre avec les traditions de pensée antérieures. Il suggéra lui-même cette volonté de rupture en choisissant l'intitulé d'un cours donné à Cambridge en 1932, « La Théorie monétaire de la production », de manière à souligner à quel point il souhaitait que la monnaie fût placée au centre de l'analyse.

Prémisses : le rejet de l'analyse dichotomique

Cette ambition apparaît sans ambiguïté dès la publication en 1930 de son premier ouvrage théorique majeur, le *Traité sur la monnaie*. Son objectif principal est alors de démontrer que la « théorie quantitative de la monnaie » (T.Q.M.) n'est pas une bonne approche de la détermination du niveau général des **prix**. Ce dernier est le rapport d'**échange** entre la quantité de monnaie en circulation et l'ensemble des biens et services. Il ne doit pas être confondu avec les prix relatifs, qui sont les rapports d'échange des biens et services entre eux.

La T.Q.M. affirme que les quantités produites et échangées dépendent uniquement des techniques de **production** et des préférences des agents économiques. La monnaie n'a d'influence que sur le niveau général des prix. La démonstration de ces assertions repose sur une égalité comptable : dans une économie donnée, au cours d'un intervalle de temps donné, la **valeur** des moyens de paiements activés est égale à la valeur des transactions effectuées ($MV = PT$). La valeur des moyens de paiements activés est la quantité de monnaie disponible (M) multipliée par la « vitesse de circulation de la monnaie » (V). Cette dernière correspond au nombre de paiements que la monnaie disponible permet d'effectuer au cours de la période de temps considérée. La valeur des transactions est égale au volume des transactions effectuées (T) multiplié par le niveau général des prix (P). Les partisans de la théorie quantitative considèrent que la vitesse de circulation de la monnaie est une constante naturelle indépendante des ajustements économiques. Ils considèrent aussi que la quantité de monnaie est une variable entièrement exogène. Ils affirment enfin que le volume des transactions est déterminé par la confrontation de l'offre et de la demande des différents biens et services, en dehors de toute influence monétaire. Tout cela implique que les variations de la quantité de monnaie ont une influence mécanique sur le niveau général des prix, mais aucune influence sur les prix relatifs et les quantités produites.

Keynes entame sa critique de cette approche dichotomique en insistant sur plusieurs de ses faiblesses. Il indique tout d'abord qu'il n'y a aucune raison de considérer la vitesse de circulation de la monnaie comme une constante indépendante. De fait, les épargnants font circuler leurs dépôts plus ou moins rapidement en fonction des circonstances économiques, notamment en fonction des **taux d'intérêt** et des prix d'actifs. Keynes montre aussi qu'il n'est pas satisfaisant de considérer la monnaie comme un élément exogène perturbateur alors qu'elle est créée par l'intermédiaire du **crédit** bancaire, pour répondre aux besoins de financement de l'économie. Mais son objectif le plus important est de démontrer que les volumes de la production et de l'emploi ne sont pas déterminés indépendamment des conditions monétaires. Cette ambition sera pleinement réalisée dans son œuvre majeure de 1936, la *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*.

Sous-emploi et demande effective

Dès le deuxième chapitre de la *Théorie générale*, Keynes affirme son refus de ce qu'il appelle le « second postulat de l'économie classique ». Ce postulat résulte d'une application directe de la théorie de l'utilité marginale (Stanley Jevons, Carl Menger) au comportement des salariés. Ces derniers sont censés offrir leur travail jusqu'à ce que la désutilité marginale de celui-ci, c'est-à-dire le sacrifice de loisir qu'il représente à la marge pour le travailleur, soit égale au salaire réel. Ils sont donc en mesure, lorsqu'ils se présentent sur le **marché** du travail, d'exprimer une offre de travail qui soit fonction croissante du salaire réel. Le salaire réel, qui est égal au salaire nominal – celui qui est mentionné sur le **contrat** de travail et le bulletin de salaire – divisé par le niveau général des prix, mesure le **pouvoir d'achat** du salaire.

Si l'on admet ce postulat, l'emploi et les salaires réels résultent d'une négociation entre les entrepreneurs et les salariés, négociation où les deux parties sont sur un pied d'égalité. La flexibilité du salaire réel permet alors à l'offre et à la demande de travail de s'égaliser, et les salariés ne travaillant pas sont des chômeurs « volontaires » qui se sont retirés de la négociation pour cause de salaire réel jugé insuffisant. Keynes affirme, au contraire, que les préférences des salariés ne sont pas prises en compte : pour lui, le volume de l'emploi est choisi par les entrepreneurs de manière unilatérale, en fonction de leur objectif de maximisation des profits. Plus précisément, les entrepreneurs anticipent un certain niveau de recettes, et choisissent ensuite un niveau d'emploi et de production tel que leurs **coûts de production** soient exactement couverts par les recettes attendues. En choisissant le volume de l'emploi, les entrepreneurs déterminent les revenus distribués et donc finalement les recettes qui leur parviendront grâce à la consommation des salariés. Ces recettes constituent ce que Keynes appelle la « demande effective ». Plus les recettes anticipées sont élevées et plus les entrepreneurs sont prêts à embaucher un volume important de main-d'œuvre.

Au niveau macroéconomique, les ventes des entrepreneurs sont égales à la somme de deux éléments : la consommation de biens et services et les achats de biens d'équipement nécessaires à la production (investissement). La première dépend du revenu distribué et donc du volume de l'emploi et des salaires. Les seconds résultent de la comparaison entre le taux d'intérêt, qui est le coût de financement de l'**investissement**, et l'« efficacité marginale du capital », qui est son taux de rendement anticipé. Les entrepreneurs ne décident d'investir que si le taux d'intérêt est plus faible que l'« efficacité marginale du capital ».

Le principe de la demande effective peut finalement se résumer ainsi : ce sont la consommation décidée par les salariés et l'investissement décidé par les entrepreneurs qui déterminent le niveau de l'activité (emploi et production), et cette demande effective n'est pas nécessairement suffisante pour assurer le plein-emploi des facteurs de production (main-d'œuvre et capital). La loi de Say (« l'offre crée sa propre demande ») est donc fautive ; le chômage provient en général d'une insuffisance de la demande.

Fondements d'une macroéconomie monétaire

Puisque l'investissement dépend très largement du taux d'intérêt, la sphère monétaire et financière devient centrale dans l'analyse des déterminants de l'emploi et de la production. C'est en cela que la

Théorie générale fonde une macroéconomie *monétaire* en totale rupture avec la dichotomie néo-classique. Alors que, chez les prédécesseurs de Keynes, le marché de la monnaie ne servait qu'à déterminer le niveau général des prix, il va maintenant déterminer le taux d'intérêt, donc l'investissement et par voie de conséquence la demande effective, la production et l'emploi.

Dans les théories néo-classiques, le taux d'intérêt est la récompense de la frugalité : c'est l'accroissement relatif de consommation dont les épargnants peuvent bénéficier dans le futur, lorsqu'ils acceptent de renoncer à une partie de leur consommation immédiate. Il dépend alors de deux éléments : d'une part, la plus ou moins grande préférence des consommateurs pour la consommation présente ; d'autre part, la productivité du capital physique, c'est-à-dire le rendement des investissements permettant de transformer les biens non consommés immédiatement en biens qui pourront être consommés dans le futur. Les conceptions néo-classiques situent donc la détermination du taux d'intérêt dans la sphère réelle des techniques et des préférences.

Cette conception réelle du taux d'intérêt n'est plus acceptable lorsqu'on admet le résultat de la *Théorie générale* selon lequel l'emploi et la production sont déterminés par la demande effective, c'est-à-dire par les anticipations des entrepreneurs concernant leurs recettes futures. Dans ce cas, en effet, le rendement des investissements n'est pas seulement une question **technique**, puisqu'il dépend aussi des débouchés futurs. La sphère réelle ne suffisant plus à déterminer le taux d'intérêt, Keynes propose une théorie monétaire de sa détermination, la théorie de la « préférence pour la liquidité ».

Cette théorie établit que le taux d'intérêt n'est pas la récompense de la frugalité mais le prix de la renonciation à la liquidité. Il résulte alors de la confrontation entre une offre de liquidités apportée par le crédit bancaire sous le contrôle des **banques centrales**, et une demande de liquidités suscitée par quatre motifs : les motifs de transaction, de précaution, de financement et de spéculation. Le motif de transaction traduit les besoins en moyens de paiement liés aux dépenses courantes. Le motif de précaution provient des craintes concernant les problèmes futurs de financement (restriction du crédit, chute de revenu liée à une mauvaise conjoncture). La nécessité de financer le paiement des salaires et des facteurs de production engendre chez les entrepreneurs une demande de liquidités pour un motif de financement. Enfin, le motif de spéculation résulte du désir de conserver des liquidités aujourd'hui afin de pouvoir acheter des actifs à bas prix et les revendre à un prix plus élevé dans le futur. Le taux d'intérêt est la variable qui sert à équilibrer l'offre de liquidités issue du système bancaire et la demande résultant de ces différents motifs. Sa détermination est donc essentiellement monétaire.

En fin de compte, alors que les classiques et les néo-classiques considèrent que le niveau de la production et de l'emploi sont déterminés par des données techniques ou naturelles (la démographie, les besoins naturels, les préférences des agents et les techniques de production), Keynes affirme que l'essentiel se joue dans la sphère des croyances : croyances des entrepreneurs concernant le niveau des débouchés futurs ; croyances des épargnants concernant leurs besoins en liquidités.

Cette révolution théorique engendre naturellement des recommandations de politique économique d'un genre nouveau. Tout d'abord, la politique des revenus ne peut plus être formulée en fonction du principe selon lequel les salaires seraient l'ennemi de l'emploi. En effet, il importe avant tout de maintenir la demande à un niveau satisfaisant : une bonne tenue de la consommation nécessite des salaires suffisamment élevés ; l'investissement dépend moins des profits que des débouchés. En

outre, l'obtention de taux d'intérêt suffisamment bas devient une priorité si l'on veut lutter contre le chômage, mais cela ne saurait résulter d'une politique d'incitation à l'**épargne** telle qu'elle était suggérée par la plupart des prédécesseurs de Keynes. En effet, inciter les épargnants à plus de frugalité aurait pour conséquence de faire chuter la consommation, et donc la demande effective, sans agir pour autant sur des taux d'intérêt qui dépendent avant tout de la disponibilité du crédit bancaire et de la préférence des épargnants pour la liquidité.

Ces recommandations conduisent à l'abandon du laisser-faire au profit de politiques macroéconomiques cherchant à maintenir la demande effective à un niveau élevé : les relances keynésiennes, monétaires ou budgétaires.

Les relances keynésiennes : efficacité et limites

Si l'offre ne crée pas sa propre demande, l'économie peut être durablement bloquée dans des régimes de faible croissance ne permettant pas d'employer pleinement les facteurs de production. Il s'agit donc prioritairement de concevoir des politiques susceptibles d'accroître la demande globale.

Principes de fonctionnement des relances monétaires et budgétaires

" : PROPOSITION D'UNE INTERPRÉTATION, John R. Hicks">L'analyse et la mise en œuvre des politiques de relance keynésienne se situent, le plus couramment, dans le cadre du schéma d'interprétation de la *Théorie générale* qui fut proposé par John Hicks en 1937 dans son article « Mr. Keynes and the Classics ». Dans cette interprétation, connue sous le nom de « modèle IS/LM/DG/OG », la situation macroéconomique d'un pays est représentée comme le résultat d'un processus d'égalisation de l'offre et de la demande globale de biens et services, ainsi que de l'offre et de la demande de travail. Ce processus détermine le produit national, l'emploi et le niveau général des prix.

Par offre globale, il faut entendre les quantités que les entreprises désirent vendre aux différents niveaux de prix possibles. Et par demande globale, les quantités de biens et services demandées par les consommateurs et les entreprises pour les différents niveaux de prix possibles. Ces biens et services demandés et offerts peuvent être des biens de consommation ou des biens d'équipement (d'investissement).

La demande globale se décompose en trois éléments : la consommation des ménages ; l'investissement des entreprises et des ménages (essentiellement en logements pour ces derniers) ; les dépenses publiques. Toute augmentation de l'une des composantes de la demande entraîne une augmentation plus que proportionnelle du produit national, car elle induit d'autres dépenses supplémentaires. Par exemple, lorsque la dépense publique s'accroît, cela engendre des revenus supplémentaires distribués aux ménages. La consommation va donc s'accroître à son tour, ce qui implique un impact final sur le produit national plus fort que l'impulsion initialement donnée sur les dépenses publiques. C'est le mécanisme du multiplicateur keynésien.

Dans le schéma d'interprétation IS/LM, la relation entre la demande globale et le niveau général des prix passe par le canal du marché de la monnaie. Cela provient du fait que le taux d'intérêt est défini comme le prix assurant l'équilibre entre la demande de liquidités et l'offre d'encaisses réelles (rapport entre les liquidités disponibles et le niveau général des prix). La demande de liquidités est une fonction décroissante du taux d'intérêt pour la raison suivante : lorsque les taux montent, les placements sous forme de titres portant intérêt (obligations) deviennent plus attractifs ; cela incite les épargnants à demander moins de liquidités et plus de titres. Comme une hausse des prix entraîne une réduction de l'offre d'encaisses réelles, le taux d'intérêt doit s'élever pour que la demande de monnaie se réduise elle aussi. Cette hausse du taux d'intérêt freine l'investissement et réduit la demande globale. La demande globale est donc une fonction décroissante du niveau général des prix.

L'offre globale est déterminée, quant à elle, par les conditions du marché du travail. Le travail est

supposé le seul facteur de production variable à court terme. La production peut alors être considérée comme une fonction croissante des effectifs employés. Les entreprises choisissent le niveau d'emploi qui maximise leur profit. Ce maximum est atteint lorsque le salaire réel est égal à la productivité marginale du travail. Comme la productivité marginale est une fonction décroissante de la quantité de travail utilisée, la demande de travail des entreprises est une fonction décroissante du salaire réel. Il suffit alors de supposer que le salaire nominal est rigide (du fait des accords salariaux obtenus par les syndicats), pour obtenir une relation croissante entre le niveau général des prix et l'offre globale. En effet, plus les prix sont élevés, plus le salaire réel est faible et donc plus les entreprises souhaitent embaucher. Plus la quantité de travail employée est élevée, plus la production est élevée.

Les ajustements macroéconomiques peuvent alors se comprendre au travers de la confrontation de la demande et de l'offre globale. Pour que les entreprises puissent répondre à une demande supplémentaire, les prix doivent s'accroître. Pour que les consommateurs et les investisseurs absorbent une offre supplémentaire, les prix des biens et services doivent baisser. On dispose ainsi d'un schéma d'interprétation complet pour comprendre les deux types de relance keynésienne : 1) la relance budgétaire qui accroît la demande en baissant les impôts ou en augmentant les dépenses publiques ; 2) la relance monétaire qui réduit les taux d'intérêt, de manière à élever les dépenses d'investissement. Comme le travail est le seul facteur de production variable à court terme, les entreprises ne peuvent produire plus pour répondre à une hausse de la demande que si elles embauchent plus. Or elles ne peuvent accepter d'embaucher plus à court terme que si les salaires réels se réduisent. Dès lors, les relances keynésiennes ne peuvent accroître le produit national et réduire le chômage qu'en engendrant de l'**inflation**. C'est, en effet, la hausse des prix qui permet la chute des salaires réels requise pour stimuler l'embauche. C'est pourquoi on parle d'un « arbitrage inflation-chômage ». Alban William Phillips donna, en 1958, la preuve empirique de l'existence de cette relation inverse entre le chômage et l'inflation (*Courbe de Phillips*).

Conséquences de l'indexation prix-salaires

Deux articles publiés en 1968, l'un par **Milton Friedman** et l'autre par **Edmund Phelps**, suggérèrent qu'il n'était pas évident que les salariés acceptent passivement la dégradation de leur pouvoir d'achat déclenchée par les relances keynésiennes ou les chocs inflationnistes. En effet, les syndicats de salariés cherchent à obtenir une indexation de l'évolution des salaires sur les prix, de manière à soutenir les salaires réels. Le succès de l'arbitrage entre inflation et chômage dépend alors des règles d'indexation. Il a notamment été constaté que les salariés réclament une indexation plus stricte lorsque le chômage est faible ou lorsque l'inflation est forte. Dès lors, il se peut que la possibilité de choisir un taux de chômage faible en acceptant un taux d'inflation élevé disparaisse complètement. C'est ce qui se produira si les salariés anticipent parfaitement l'inflation entraînée par les relances keynésiennes et sont capables de la répercuter entièrement dans les salaires nominaux. Il devient alors impossible de réduire transitoirement le salaire réel ; on dit que l'indexation est parfaite. Dans ce cas, toute tentative de relance ne fait qu'engendrer de l'inflation supplémentaire sans réduire le chômage. Le taux de chômage atteint est appelé N.A.I.R.U. (*non accelerating inflation rate of unemployment*), parce que toute tentative de le réduire se traduit par une accélération de l'inflation.

Dans une telle situation, le chômage ne peut se réduire durablement que si la productivité du travail

s'accroît, ou bien si les salariés acceptent une indexation moins rapide de leurs salaires ou encore un salaire réel plus faible. Au début des années 1970, la hausse du prix du pétrole a obligé les gouvernements à accepter plus d'inflation pour lutter contre le chômage. Cela a conduit les salariés à être plus vigilants dans leur comportement d'indexation des salaires sur les prix ; et l'arbitrage inflation-chômage est devenu de plus en plus difficile à exploiter. Les politiques de soutien de la demande globale se sont alors avérées incapables d'empêcher la montée du chômage de masse.

La prise en compte des anticipations

Finn Kydland et Edward Prescott (1977) ont affirmé que cela était dû à l'incapacité de mener une politique monétaire « dynamiquement cohérente » (problèmes dits de *time inconsistency*) : lorsque les agents anticipent un certain taux d'inflation, les gouvernements sont tentés d'accroître le produit intérieur brut (P.I.B.) et de réduire le chômage en créant une inflation « surprise » plus forte que celle qui était anticipée. Cependant, les agents savent que les décideurs seront tentés de se conduire ainsi ; ils anticipent en conséquence une inflation plus élevée dès aujourd'hui. Cela freine la croissance du P.I.B., tout en entraînant une inflation plus élevée à cause de l'indexation rapide des salaires sur les prix anticipés. Le seul moyen d'empêcher cela serait de renoncer à mener des politiques de relance discrétionnaires, en s'engageant formellement à respecter une règle d'inflation faible.

Cette critique des relances monétaires a souvent été utilisée pour souligner la nécessité d'une indépendance des banques centrales : cela rendrait crédible l'engagement à respecter un objectif d'inflation faible puisque les banquiers centraux ont une tendance naturelle au conservatisme monétaire. Néanmoins, la rigidité de la politique monétaire peut poser de nombreux problèmes, notamment lorsque des crises financières nécessitent d'injecter des liquidités sur les marchés financiers ou encore lors de chocs négatifs sur la demande globale. C'est pourquoi, en pratique, peu de pays ont renoncé totalement à l'usage de la politique monétaire à des fins de réglage conjoncturel. Mais cet usage est désormais raisonné, les banquiers centraux affichant de plus en plus souvent un objectif de ciblage de l'inflation à moyen terme, tout en se réservant la possibilité de mettre en œuvre des impulsions monétaires dans les périodes de ralentissement conjoncturel. Le comportement de la Banque centrale des États-Unis (la Federal Reserve, Fed) constitue un bel exemple de ce genre de politique monétaire souple. Il semble avoir grandement contribué au dynamisme de la croissance américaine au cours des années 1990 ainsi que de 2002 à 2007. La Fed a aussi été particulièrement pro-active dans le traitement de la « grande récession » depuis l'automne de 2008. À l'opposé, la rigidité de la **Banque centrale européenne** explique largement le déficit de croissance européen depuis 1999, même si elle s'est assez nettement assouplie depuis l'arrivée de la crise des *subprimes* en Europe à partir de l'automne de 2008.

L'argument des anticipations a aussi été utilisé pour critiquer l'usage de la politique budgétaire face à des consommateurs qui pourraient être capables d'anticiper les impôts futurs. Cette critique s'est développée à la suite de la publication d'un article de Robert Barro (1974), analysant le « théorème ricardien d'équivalence entre la dette publique et les impôts ». Selon ce théorème, l'accroissement du **déficit budgétaire** n'aurait pas d'impact favorable sur la consommation, dans la mesure où les agents seraient capables d'anticiper les impôts futurs nécessaires au remboursement de la dette publique. Dès lors, ils n'augmenteraient pas leur consommation lorsque l'État baisse les impôts ou augmente sa dépense aujourd'hui, parce qu'ils commenceraient immédiatement à épargner plus

pour pouvoir payer les impôts supplémentaires de demain. Cette critique est peu convaincante, car on peut douter que les ménages anticipent aussi loin.

La contrainte extérieure

L'efficacité des relances keynésiennes peut aussi être remise en cause par les ajustements de la **balance des paiements**. Lorsqu'un pays relance sa demande, l'accroissement des prix intérieurs dégrade sa compétitivité-prix : comme le prix relatif des produits nationaux augmente, il tend à exporter moins. En outre, l'augmentation du **revenu national** accroît la demande de produits d'importation. Il se produit donc une dégradation du solde commercial (les exportations moins les importations). Cela peut déclencher deux types de mécanismes : soit la devise du pays concerné se déprécie de manière à rétablir la compétitivité des produits proposés à l'exportation ; soit des entrées de capitaux viennent financer le déficit commercial. John Marcus Fleming et Robert Mundell ont montré que l'efficacité des relances keynésiennes dépend alors de la nature du régime de change (fixe ou flexible) et de la mobilité plus ou moins grande des capitaux. Leurs résultats, connus sous le nom de « modèle Mundell-Fleming », peuvent être résumés de la manière suivante : en régime de change fixe, si la mobilité des capitaux est forte, une politique monétaire expansive est inefficace, mais une politique budgétaire expansive est efficace. En régime de change flexible, si la mobilité des capitaux est forte, la politique monétaire expansive est efficace, mais la politique budgétaire n'a qu'une efficacité transitoire.

Évolutions de la théorie keynésienne : les tentatives de compromis

Immédiatement après la publication de la *Théorie générale*, une partition s'est opérée entre deux types de travaux : les recherches qui visaient à intégrer les résultats keynésiens au sein des théories classiques et néo-classiques, d'une part ; les tentatives destinées à préciser et à approfondir le caractère révolutionnaire de l'œuvre de Keynes, d'autre part. L'école de la synthèse et la nouvelle économie keynésienne représentent les deux principaux courants ayant cherché à rapprocher les idées néo-classiques et keynésiennes.

Le keynésianisme de la synthèse

L'école de la synthèse regroupe deux grands courants. D'une part, les recherches qui, à partir de la publication de l'article de John Hicks intitulé « Mr. Keynes and the Classics » (1937), ont formalisé la *Théorie générale* dans des modèles de type IS/LM/DG/OG. D'autre part, les travaux de « l'école du déséquilibre », encore appelée « théorie des équilibres à prix fixes » ou « équilibres non walrassiens ».

Une certaine distance sépare les modélisations IS/LM du projet théorique de Keynes. John Hicks s'efforce de démontrer que l'existence d'un chômage involontaire persistant repose sur l'introduction d'une « illusion nominale » dans l'équilibre du marché de la monnaie. Keynes raisonnerait comme si les agents prenaient leurs décisions de détention d'encaisses sans tenir compte du niveau général des prix. Cela entraîne que le taux d'intérêt nominal ne dépend pas du niveau général des prix et que le taux de chômage ne peut pas être réduit par une politique de baisse des salaires (nominaux).

Au contraire, lorsque les agents raisonnent en termes d'encaisses réelles, le taux de chômage d'équilibre peut être diminué dès que l'on parvient à réduire le salaire réel. Cela peut être obtenu par une hausse des prix (arbitrage inflation-chômage), mais aussi par une baisse des salaires nominaux. Dans ce dernier cas, le mécanisme sous-jacent est ce que l'on appelle l'« effet Keynes » : une baisse du salaire nominal permet aux entreprises de baisser leur prix ; cela entraîne une augmentation des encaisses réelles offertes et implique donc une baisse du taux d'intérêt qui favorise l'investissement. C'est ainsi que la demande globale s'accroît. En revanche, si l'équilibre du marché de la monnaie ne dépend plus des prix à cause de l'illusion nominale des épargnants, l'« effet Keynes » ne joue plus. Il n'est plus possible de réduire le chômage par une politique de réduction des salaires nominaux. Si Hicks avait vu juste, l'argument de Keynes selon lequel « la feuille de paie n'est pas l'ennemie de l'emploi » reposerait entièrement sur cette hypothèse d'illusion nominale difficilement acceptable. Or Keynes n'a pas vraiment souhaité défendre cette hypothèse : la lecture du chapitre xv de la *Théorie générale* permet de s'en convaincre. En fait, il a plutôt soutenu qu'il existe des situations où le taux d'intérêt ne se réduit pas malgré la hausse des encaisses *réelles*, soit parce qu'il est fixé par la banque centrale, soit parce que les agents se mettent à avoir une préférence pour la liquidité virtuellement infinie (dans le cas notamment des paniques boursières).

La théorie des équilibres à prix fixes s'est développée, quant à elle, après la publication d'un article de Robert Clower (1965), dans lequel l'auteur analysait les conséquences de la lenteur d'ajustement des prix. Les théoriciens des équilibres à prix fixes (Barro-Grossman, 1971 ; Bénassy, 1975) ont montré que différentes sortes de déséquilibres pouvaient se produire, selon la nature des rationnements subis par les différents agents. Le chômage keynésien, qui correspond à une situation où les débouchés sont insuffisants sur le marché des biens tandis que le travail offert est insuffisant sur le marché du travail, n'est plus alors qu'un cas particulier parmi d'autres formes possibles de chômage. Il existe notamment un régime dit de « chômage classique », où la demande de travail des entreprises est trop faible, alors même qu'il y a un excès de demande sur le marché des biens. Ce chômage ne provient donc pas d'une demande globale insuffisante, mais de salaires réels trop élevés.

De la nouvelle économie keynésienne au « nouveau consensus »

Alors que la théorie des « équilibres à prix fixes » s'était préoccupée des conséquences macroéconomiques des rigidités de prix et de salaires, les travaux appartenant à la « nouvelle économie keynésienne » (N.E.K.) cherchèrent tout d'abord à en comprendre l'*origine* (Mankiw et Romer, 1991). Les théoriciens de la N.E.K. étudièrent ainsi quatre grands types de rigidités : les rigidités nominales de salaires ; les rigidités nominales de prix ; les rigidités réelles de prix ; et les rigidités réelles de salaires. On parle de rigidité nominale lorsque le niveau absolu des prix ou des salaires est inerte, et de rigidité réelle lorsque les salaires réels ou les prix relatifs sont inertes.

Les rigidités nominales de salaires proviennent du fait que les contrats salariaux sont négociés pour des périodes de temps généralement assez longues, de sorte que l'ajustement des salaires est toujours en retard sur les chocs économiques. Les rigidités nominales de prix proviennent quant à elles de l'existence de « coûts de menu » qui empêchent les entreprises d'ajuster immédiatement leurs prix en fonction des variations de la demande. Ces coûts correspondent aux coûts d'étiquetage, d'**édition** des catalogues, de renégociation des contrats. Lorsque la concurrence est imparfaite sur le marché des biens, les entreprises fixent leurs prix en appliquant un taux de marge sur leur coût marginal de production. Ce taux de marge est une fonction croissante du « pouvoir de marché » des entreprises, c'est-à-dire de leur capacité à imposer un prix élevé tout en limitant les pertes de parts de marché. Lorsque la demande globale s'accroît, les firmes disposant d'un pouvoir de marché n'y répondent pas nécessairement par des hausses de prix, car l'augmentation des profits qui en découlerait peut être plus que compensée par les « coûts de menu ». Dès lors, plus les « coûts de menu » sont élevés, plus l'offre globale est capable de répondre aux augmentations de la demande.

La rigidité réelle des prix peut être expliquée à partir de la même hypothèse de concurrence imparfaite : lorsque les entreprises peuvent fixer leurs prix par application d'un taux de marge au coût marginal, il faut tenir compte du fait que le pouvoir de marché et le coût marginal varient en fonction de l'activité économique. Cela peut impliquer une inertie supplémentaire du prix, si le coût marginal s'accroît pendant les récessions.

La rigidité du salaire réel a reçu, quant à elle, plusieurs justifications théoriques. L'explication la plus célèbre reste cependant la théorie du salaire d'efficience. L'idée de départ de cette théorie est que la productivité du travail dépend du niveau d'effort des salariés. Cela modifie la façon dont les entreprises déterminent leur offre de travail, car le salaire réel n'est plus seulement un coût mais est aussi un moyen d'accroître la motivation des salariés. Les entreprises recherchent le niveau de

salaire dit d'« efficience », tel que l'effort des salariés soit maximal. Dans le modèle de salaire d'efficience le plus connu (« modèle du tire-au-flanc » de Carl Shapiro et Joseph Stiglitz), l'effort fourni par les salariés est une fonction croissante du salaire réel payé par l'entreprise et du taux de chômage de l'économie. Le chômage provient alors du fait que le salaire réel choisi par les entreprises est supérieur à celui qui équilibrerait l'offre et la demande de travail.

Le courant de la N.E.K. a récemment produit un nouveau modèle macroéconomique de synthèse, lequel semble en mesure de remplacer le modèle IS/LM/DG/OG. Ce modèle, dit du « nouveau consensus », se caractérise principalement par le remplacement de la courbe LM, qui représentait le marché de la monnaie de façon peu réaliste, par une équation décrivant la règle de fixation du taux directeur par la banque centrale. Cette règle peut consister, par exemple, en un ciblage de l'inflation ou en une règle de Taylor prenant aussi en compte les fluctuations de la croissance.

Le keynésianisme radical

La N.E.K. est aujourd'hui sans conteste la version la plus communément acceptée du keynésianisme théorique, mais sa relation avec la pensée de Keynes n'est pas exempte d'ambiguïtés. En effet, Keynes a très souvent exprimé son scepticisme à l'égard de certaines des hypothèses qui sont aujourd'hui retenues par la N.E.K.. Les principaux points de divergence entre la N.E.K. et l'approche originelle de Keynes sont les suivants : 1) Keynes considérait que l'incertitude économique ne peut pas être réduite à des aléas probabilisables ; 2) il refusait d'attribuer aux agents une rationalité purement calculatoire et insistait au contraire sur le caractère conventionnel de la prise de décision dans un contexte d'incertitude ; 3) il affirmait l'existence d'une asymétrie fondamentale entre les salariés et les entrepreneurs (Cartelier, 1995) ; 4) il refusait de réduire les mécanismes macroéconomiques à des comportements microéconomiques agrégés.

C'est pourquoi on s'est efforcé, dans diverses branches du keynésianisme, de formuler d'autres hypothèses.

La pensée cambridgienne

Même si le programme de recherche initié par Keynes semblait devoir se focaliser principalement sur les problèmes de court terme – comme le suggère sa fameuse phrase : « À long terme nous serons tous morts » –, une approche centrée sur les questions de croissance à long terme doit être rattachée au keynésianisme. Cette école de pensée, dont les protagonistes (Roy Harrod, **Nicholas Kaldor**, Luigi Pasinetti et Joan Robinson) enseignèrent à l'**université** anglaise de Cambridge, peut être caractérisée par un double credo. Premièrement, ses auteurs considèrent que la croissance de long terme est essentiellement un phénomène déséquilibré. Deuxièmement, ils s'efforcent de démontrer que le partage des revenus est un déterminant essentiel de l'évolution de la production, à long terme comme à court terme.

Le premier point fut mis en avant par Evsey Domar et Roy Harrod dans leurs modèles de croissance déséquilibrée. Ces auteurs montrent, en effet, que la croissance ne peut être compatible avec un équilibre entre la demande et l'offre globales que dans le cas très spécial où le taux de croissance de la population active est égal au rapport entre la propension globale à épargner et le coefficient de capital (rapport entre le stock de capital et la production). Domar et Harrod affirment que cette condition a très peu de chances de se réaliser et que le cas « keynésien » d'une demande croissant moins vite que l'offre est alors le plus probable.

La contre-attaque néo-classique a dès lors pris pour argument le caractère substituable des facteurs de production, qui entraîne que le coefficient de capital peut varier de manière à vérifier la condition précédente : les déséquilibres entre l'offre et la demande globales déclencheraient automatiquement des modifications dans le rapport salaire réel/taux d'intérêt réel ; cela entraînerait une substitution capital/travail permettant de retrouver l'équilibre.

Les cambridgiens répondent à cette argumentation par une double critique. Kaldor insiste, pour sa part, sur le fait que l'ajustement s'opère non pas par la modification du coefficient de capital, mais par la modification de la propension globale à épargner. Son argument se fonde sur l'idée que la

propension à épargner des salariés est supérieure à celle des capitalistes, de sorte que la propension globale à épargner dépend de la **répartition** du revenu entre ces deux groupes sociaux. Il se peut alors que la réalisation d'une croissance équilibrée à long terme dépende de cette répartition.

L'autre critique s'est développée dans le cadre de la célèbre « controverse des deux Cambridge » sur la nature du capital et du **progrès technique**. Cette controverse oppose les économistes de l'université de Cambridge en Angleterre à ceux du Massachusetts Institute of Technologies (M.I.T.), situé à Cambridge, aux États-Unis. Elle fut déclenchée par les attaques de Joan Robinson (1953) contre la représentation néo-classique de la production des biens et services.

On peut saisir l'enjeu de ce débat à partir de la théorie néo-classique de la croissance qui fut développée par Robert Solow (Prix Nobel d'économie 1987). Selon cette conception, les techniques de production d'une économie peuvent être représentées par une « fonction de production agrégée », qui formalise mathématiquement la manière dont les entreprises combinent le capital physique et le travail pour produire des biens et services. L'analyse macroéconomique de la croissance d'un pays est donc effectuée à partir d'une équation du type $Y = A \times F(K, L)$, où Y représente la production obtenue, A est un terme représentant l'efficacité des moyens de production, K est le stock de capital, L le travail employé et $F(.)$ la fonction mathématique qui sert à représenter les techniques de production des entreprises. La croissance de la production à long terme résulte d'un « progrès technique exogène » (croissance du facteur A), ainsi que de l'accroissement de la quantité de facteurs de production disponibles (K et L).

Selon les partisans de l'école de Cambridge en Angleterre, cette représentation a une conséquence inacceptable : elle signifie que les changements du rapport profits/salaires (ratio de répartition) ne modifient pas les choix de technique effectués par les entrepreneurs, mais affectent seulement la combinaison capital/travail choisie dans le cadre d'une technique donnée. Autrement dit, lorsque le **ratio** de répartition change, le rapport K/L se modifie mais la fonction F reste la même. Selon Joan Robinson, cela constitue une aberration, car une entreprise ne change jamais son stock de capital sans modifier sa technique de production. Les « cambridgiens » affirment ainsi que, en entraînant des modifications du rapport K/L , les variations du ratio de répartition déclenchent nécessairement des changements dans la nature même des techniques utilisées. La répartition du revenu national joue donc un rôle essentiel dans leur vision de la croissance à long terme, alors qu'elle a peu d'impact dans la conception néo-classique.

Le courant post-keynésien

L'école post-keynésienne a pour ambition de proposer des analyses qui soient keynésiennes non plus seulement dans leurs résultats, mais aussi dans leurs prémisses. En cela, elle se différencie profondément des approches « syncrétiques ». En suivant la présentation proposée par Marc Lavoie (2004), on peut résumer les principaux éléments du cadre d'analyse proposé par l'école post-keynésienne.

Premièrement, les post-keynésiens refusent l'approche standard des choix économiques. Selon cette approche standard, tout se passe toujours comme si les agents étaient dotés d'une rationalité substantielle leur permettant de résoudre leurs problèmes grâce à des calculs d'optimisation sous contrainte. Pour les post-keynésiens, au contraire, la rationalité est essentiellement limitée ou procédurale (Simon, 1976) : le comportement n'est pas strictement déterminé par l'environnement,

mais dépend aussi des limites de la connaissance. C'est pourquoi les choix sont influencés par la nature des procédures de délibération utilisées. Et comme la connaissance est toujours limitée, les choix ne peuvent être que satisfaisants ou raisonnables, mais jamais optimaux.

Deuxièmement, la conception post-keynésienne de la firme s'oppose à l'idée selon laquelle les facteurs capital et travail pourraient, à court terme, se substituer l'un à l'autre. Pour les post-keynésiens, les techniques de production sont la plupart du temps à coefficients fixes, c'est-à-dire qu'elles requièrent un rapport constant entre la quantité de travail et la quantité de capital employé. Cela implique que la firme post-keynésienne ne peut pas absorber les déséquilibres du marché du travail comme le pourrait la firme néo-classique : une offre de travail excédentaire se traduisant par une baisse des salaires, les firmes ne sont pas automatiquement conduites à remplacer les machines par des hommes.

Troisièmement, alors que les théories néo-classiques considèrent la monnaie comme un bien particulier choisi comme moyen d'échange et étalon de valeur à cause de ses propriétés physiques particulières, les post-keynésiens en font un objet social. Selon eux, la monnaie est un symbole universellement accepté lorsque les institutions chargées de l'émettre ont réussi à acquérir la confiance des acteurs économiques. C'est à cette seule condition qu'un objet particulier peut devenir moyen de paiement. Il faut pour cela qu'il porte le sceau d'une institution (en général, l'État) considérée comme impartiale dans sa manière de répartir le pouvoir d'achat tiré de la création monétaire. Dès lors, il ne suffit pas, comme le pensent les monétaristes, d'organiser la rareté de la monnaie : une quantité de monnaie insuffisante, en engendrant la déflation et les crises sociales qui vont avec, peut être tout aussi nuisible à la confiance dans la monnaie qu'un excès de création monétaire (Aglietta et Orléan, 1999).

Dans cette optique, la quantité de monnaie ne saurait être considérée comme exogène, car elle résulte d'un processus de création monétaire qui trouve sa source dans le financement bancaire des projets de production. La monnaie post-keynésienne est une monnaie de crédit : sa quantité n'est pas limitée par les réserves de la banque centrale mais s'accroît dès que les entrepreneurs décident d'augmenter le financement demandé aux banques. En ce sens, la monnaie n'a pas pour fonction première de faciliter les échanges ; son rôle principal est de rendre possibles la production et la croissance. En effet, c'est la disponibilité du crédit qui détermine les quantités de main-d'œuvre et de biens d'équipement employées par les entreprises. Cela étant admis, il n'est plus possible de considérer que l'épargne détermine l'investissement. Pour les post-keynésiens, le schéma causal est plutôt le suivant : les décisions d'embauche et d'investissement sont d'abord financées par du crédit bancaire. Il en résulte un revenu distribué sous forme de salaires, qui retourne ensuite dans les caisses des entreprises grâce, d'une part, aux dépenses de consommation et, d'autre part, si la préférence pour la liquidité n'est pas trop forte, à l'épargne placée sur les marchés financiers. Augmenter la part qui est épargnée n'améliore pas nécessairement les conditions de financement des entreprises, parce que cela réduit d'autant la part qui revient à ces dernières grâce à la vente des biens de consommation et parce qu'une partie de cette épargne peut être thésaurisée. L'épargne suit l'investissement mais ne le conditionne pas.

Plus récemment, les post-keynésiens ont continué à marquer leur différence avec la macroéconomie dominante, en proposant une critique intéressante du modèle du « nouveau consensus » (Arestis, 2009). Ils pointent en particulier la non-prise en compte des banques et des agrégats monétaires, le maintien d'hypothèses irréalistes sur les anticipations des agents, et un usage non pertinent de la notion de taux d'intérêt réel d'équilibre.

BIBLIOGRAPHIE

- M. AGLIETTA & A. ORLÉAN, *La Monnaie souveraine*, Odile Jacob, Paris, 1999
- R. J. BARRO, « Are Government Bonds Net Wealth ? », in *Journal of Political Economy*, vol. 82, pp. 1095-1117, 1974
- R. J. BARRO & H. I. GROSSMAN, « A General Disequilibrium Model of income and employment », in *American Economic Review*, vol. 61, pp. 82-93, 1971
- J. P. BÉNASSY, « Neo-Keynesian Disequilibrium Theory in a monetary economy », in *Review of Economic Studies*, vol. 42, pp. 503-523, 1975
- J. CARTELIER, *L'Économie de Keynes*, De Boeck, Bruxelles, 1995 / R. W. CLOWER, *The Keynesian Counter-Revolution : A Theoretical Appraisal*, 1965 ; reproduit in *Monetary Theory*, Penguin Books, 1969
- M. FRIEDMAN, « The Role of monetary policy », in *American Economic Review*, vol. 58, pp. 1-17, mars 1968
- J. R. HICKS, « Mr. Keynes and the Classics : a suggested interpretation », in *Econometrica*, vol. 5, n° 2, 1937
- J. M. KEYNES, *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, D. Moggridge éd, Royal Economic Society, MacMillan, 1973
- F. E. KYDLAND & E. C. PRESCOTT, « Rules rather than discretion : the inconsistency of optimal plans », in *Journal of Political Economy*, vol. 87, pp. 473-492, juin 1977
- M. LAVOIE, *L'Économie post-keynésienne, repères*, La Découverte, Paris, 2004 / N. G. MANKIM & D. ROMER, *New Keynesian Economics*, M.I.T. Press, Cambridge (Mass.), 1991
- E. S. PHELPS, « Money-Wage Dynamics and labor market equilibrium », in *Journal of Political Economy*, vol. 76, pp. 678-711, juill.-août 1968
- A. W. PHILLIPS, « The Relationship between unemployment and the rate of change of money wages in the United Kingdom, 1861-1957 », in *Economica*, vol. 25, pp. 283-299, nov. 1958
- J. ROBINSON, « The Production Function and the theory of capital », in *Review of Economic Studies*, vol. 21, pp. 88-106, 1953
- H. A. SIMON, « From Substantive to Procedural Rationality », in S. J. Latsis dir., *Method and Appraisal in Economics*, Cambridge University Press, 1976.

POUR CITER L'ARTICLE

Olivier BROSSARD, « **ÉCONOMIE (Histoire de la pensée économique) -
Keynésianisme** », *Encyclopædia Universalis* [en ligne], consulté le 10 septembre 2020. URL :
<http://www.universalis-edu.com/encyclopedie/economie-histoire-de-la-pensee-economique-keynesianisme/>